



Bruxelles, le 28.11.2016  
SWD(2016) 369 final

**DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION**

**RÉSUMÉ DE L'ANALYSE D'IMPACT**

*accompagnant le document:*

**Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL  
relatif à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales et  
modifiant les règlements (UE) n° 1095/2010, (UE) n° 648/2012 et (UE) 2015/2365**

{ COM(2016) 856 final }  
{ SWD(2016) 368 final }

## Résumé de l'analyse d'impact

Analyse d'impact concernant la proposition de cadre pour le redressement et la résolution ordonnés des contreparties centrales (CCP)

### A. Nécessité d'une action

#### Pourquoi? Quel est le problème abordé?

La défaillance d'un établissement financier est susceptible d'avoir un effet de contagion pour les autres établissements, en particulier lorsqu'une procédure normale d'insolvabilité constitue une menace pour la stabilité de l'ensemble du système financier. Dans de tels cas, l'État peut être forcé de sauver l'établissement en utilisant l'argent des contribuables, étant donné que l'inaction de sa part pourrait déboucher sur une crise systémique et des pertes énormes pour l'économie. Récemment, l'intervention publique aux frais du contribuable a été nécessaire pour sauver de nombreuses banques afin d'amortir une telle crise systémique. Suite à cela, la réglementation prudentielle de l'UE applicable aux banques a été considérablement renforcée; en particulier, un nouveau cadre, la directive sur le redressement et la résolution des banques (BRRD), a été mis en place et permet aux autorités concernées de veiller à la défaillance ordonnée d'une banque. Il impose aux banques de se préparer plus efficacement à gérer les difficultés financières, dote les autorités compétentes de pouvoirs d'intervention précoce vis-à-vis d'une banque dont la défaillance est avérée ou prévisible, établit un ensemble commun d'instruments de résolution pour la gestion des défaillances et prévoit la répartition des pertes financières entre les parties ayant des intérêts dans la banque. La BRRD facilite donc la restructuration par les autorités d'une banque dont la défaillance est avérée ou prévisible, tout en réduisant au minimum les coûts pour les contribuables.

Une contrepartie centrale (*central counterparty* ou CCP) intervient entre les contreparties à des transactions financières pour assumer et faire valoir leurs droits et obligations, en agissant en qualité d'acheteur vis-à-vis de tout vendeur et en qualité de vendeur vis-à-vis de tout acheteur pour un ensemble spécifique de contrats. Les CCP sont moins vulnérables aux défaillances que les banques, mais elles n'en sont pas à l'abri. Il existe un consensus international selon lequel les risques financiers systémiques au sein de tous les établissements financiers, et pas seulement des banques, devraient faire l'objet d'un suivi attentif et d'un traitement approprié<sup>1</sup>. La crise récente a montré que toute intervention publique dans des établissements financiers pour remédier à des risques devrait être rapide et recourir aussi peu que possible à l'argent des contribuables. L'urgence de disposer d'un cadre à l'échelle de l'UE en matière de redressement et de résolution pour les CCP en particulier est largement reconnue. Le Conseil de stabilité financière (CSF), un groupe international de haut niveau rassemblant des autorités de réglementation sous l'égide du G20 pour réformer le paysage de la réglementation financière dans le sillage de la crise et faire face aux risques qui émergent, a également fait de ces travaux une priorité. Le modèle économique des CCP implique une concentration significative de risques financiers, provenant principalement de banques, les plus grands utilisateurs de ces contreparties, mais aussi d'autres acteurs financiers. Il est transfrontière par nature, dans le contexte d'un marché intégré à l'échelle européenne et mondiale. En outre, il est certain que le degré d'importance systémique des CCP augmentera encore, étant donné l'engagement pris par le G20 en faveur de la compensation des dérivés de gré à gré (OTC) par l'intermédiaire de CCP, afin de transférer les risques inhérents à ces instruments des banques vers les CCP, qui les concentrent et en assurent la gestion centralisée. Bien que peu probable, la défaillance d'une CCP pourrait, si elle n'est pas gérée de façon ordonnée et vu la position centrale de ces établissements sur les marchés et notamment leurs liens directs avec les banques, provoquer un vaste phénomène de contagion au sein du système financier. Il est donc nécessaire de disposer d'un cadre législatif qui permette aux autorités concernées de faire face à ce risque pour la stabilité financière en restructurant et en liquidant les activités d'une CCP de manière rapide et ordonnée en cas de menace de défaillance systémique. En outre, les mesures législatives devraient encourager une saine gestion des risques des CCP et, en cas de résolution, protéger les clients des grandes banques qui font appel à leurs services de compensation, ainsi que les contribuables, de fortes pertes.

#### Quel objectif cette initiative devrait-elle atteindre?

La nouvelle législation permettrait aux CCP d'être mieux préparées pour se remettre de difficultés financières et donnerait aux autorités appropriées de nouveaux pouvoirs pour redresser ou résoudre rapidement les CCP dont la défaillance est avérée ou prévisible, afin d'en préserver les fonctions critiques tout en liquidant les autres opérations. La réglementation de l'UE régissant le fonctionnement des CCP<sup>2</sup> apporte déjà des améliorations sensibles de la gestion prudentielle, mais la présente initiative contribuerait à renforcer davantage la stabilité

<sup>1</sup> Voir par exemple la lettre du président du CSF aux ministres des finances et gouverneurs de banques centrales du G20: «Financial Reforms – Finishing the Post-Crisis Agenda and Moving Forward» (février 2015).

<http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/FSB-Chair-letter-to-G20-February-2015.pdf>

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (EMIR).

<p>financière en concevant et en harmonisant des instruments de prévention des crises et de résolution pour toute l'UE. La spécificité des CCP et le cadre réglementaire existant seront dûment pris en compte lors de la conception de ces instruments, afin d'éviter les doubles emplois et de veiller à la proportionnalité.</p>
<p><b>Quelle est la valeur ajoutée de l'action à l'échelle de l'Union?</b></p> <p>Les marchés financiers de l'UE sont fortement intégrés. Les CCP agréées fournissent leurs services par-delà les frontières et, par conséquent, la défaillance d'une CCP se propagerait parmi les États membres. La fragmentation du marché unique de l'UE lors de la crise récente démontre clairement le danger qu'il y a à se fier exclusivement à des régimes nationaux divergents pour gérer la défaillance d'établissements financiers de portée transfrontière. Ainsi, un cadre européen pour le redressement et la résolution des CCP permettrait une gestion de crise plus efficace et une fragmentation moindre du marché. Il encouragerait l'exécution coordonnée des mesures entre États membres, des conditions de concurrence équitables pour les établissements concernés et une égalité de traitement de leurs propriétaires, créanciers et clients. De cette façon, les règles prudentielles européennes et nationales existantes seraient aussi renforcées par le nouveau cadre de l'UE en matière de redressement et de résolution.</p>
<p align="center"><b>B. Les solutions</b></p>
<p><b>Quelles options législatives et non législatives ont été envisagées? Y a-t-il une option privilégiée? Pourquoi?</b></p> <p>Un cadre pour le redressement et la résolution des CCP implique probablement qu'une autorité publique puisse prendre des mesures extraordinaires dans l'intérêt général, éventuellement en outrepassant les droits de propriété ordinaires et en répartissant les pertes entre les intéressés. Par conséquent, les options législatives sont privilégiées par rapport à des mesures de «droit souple».</p>
<p><b>Qui est favorable à quelle option?</b></p> <p>Les réactions des parties intéressées, obtenues dans le cadre d'une consultation publique de la Commission et des discussions internationales sous l'égide du CSF, montrent un large consensus au sein du secteur et parmi les autorités: toutes les CCP devraient être soumises à un cadre qui permet leur redressement et, le cas échéant, leur résolution en bon ordre en cas de graves difficultés financières. Cependant, les parties intéressées ont des préférences divergentes quant aux options de répartition des pertes (6.6), selon la manière dont elles seraient touchées.</p>
<p align="center"><b>C. Incidences de l'option privilégiée</b></p>
<p><b>Quels sont les avantages de l'option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?</b></p> <p>Contrairement au secteur bancaire, le secteur des CCP n'a pas connu de problèmes majeurs pendant la crise récente. Par conséquent, il existe moins d'éléments empiriques permettant de quantifier les avantages que présenterait un cadre de l'UE pour le redressement et la résolution des CCP. Toutefois, les opérations transfrontières et la concentration des risques au sein des grandes CCP semblent indiquer que les conséquences d'une défaillance désordonnée sur la stabilité financière pourraient être encore plus fortes que dans le cas d'une banque d'importance systémique. En outre, la concentration de risques au sein des CCP devrait augmenter fortement en raison de l'engagement du G20 à atténuer les risques encourus par les participants au marché lors de transactions bilatérales sur dérivés, en leur imposant de compenser les transactions normalisées par l'intermédiaire de CCP. L'existence d'une meilleure planification de crise au sein des CCP et de pouvoirs d'intervention des autorités à l'aide d'instruments normalisés devrait réduire le risque d'une défaillance catastrophique d'une CCP, qui nécessiterait presque certainement un sauvetage par l'État, à un coût considérable pour le contribuable. La perspective de redressements et de résolutions plus ordonnés de CCP est susceptible de bénéficier plus généralement au secteur financier, en incitant à une meilleure gestion des risques au sein des CCP et des banques qui ont des expositions sur ces établissements.</p>
<p><b>Quels sont les coûts de l'option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?</b></p> <p>Les coûts en amont pour les CCP proviendront principalement des exigences de meilleure planification et de meilleure prévention des défaillances. Ils dépendront de la taille, du degré d'interconnexion, de la substituabilité et de la complexité de la CCP et incluront des coûts en ressources humaines, des frais juridiques et de consultance applicables, des coûts de mise à jour des systèmes et d'éventuels coûts de réorganisation. Sur la base des coûts correspondants encourus par les banques, on estime que ces exigences s'exprimeraient en millions d'euros pour les établissements les plus grands et en milliers d'euros pour les petites entités. Au total, par rapport aux banques, le nombre plus faible de CCP soumises à ces exigences et leur moindre complexité organisationnelle devraient se traduire par un coût global initial plus faible. Dans le cadre de l'évaluation et de la facilitation de la résolvabilité des CCP, les autorités pourraient imposer à certaines d'entre elles de consolider leur bilan ou de rationaliser leur structure organisationnelle, mais cela concernerait des cas particuliers et non l'ensemble du secteur.</p>
<p><b>Quelle sera l'incidence sur les entreprises, les PME et les microentreprises?</b></p>

Toutes les CCP de l'UE sont couvertes par l'analyse d'impact. Sur le plan des impacts nets indirects, les PME et les autres entreprises devraient bénéficier du renforcement général de la stabilité financière.
<b>Y aura-t-il une incidence notable sur les budgets nationaux et les administrations nationales?</b>
L'un des principaux objectifs des mesures proposées est d'épargner aux budgets nationaux les coûts entraînés par le soutien à la solvabilité d'une CCP défaillante.
<b>Y aura-t-il d'autres incidences notables?</b>
Il pourrait être nécessaire que les autorités compétentes prennent des mesures extraordinaires dans l'intérêt général afin d'écartier la menace d'une panique financière en cas de défaillance avérée ou prévisible d'une CCP. Ces mesures extraordinaires pourraient l'emporter sur des droits de propriété établis. Cependant, il convient que ces mesures soient conformes à la Convention européenne des droits de l'homme, et donc qu'elles soient proportionnées, qu'elles visent à préserver la valeur dans l'intérêt général et qu'elles laissent les parties intéressées dans une situation qui ne soit pas plus défavorable que si la CCP avait été soumise à une procédure d'insolvabilité.
<b>D. Suivi</b>
<b>Quand la législation sera-t-elle réexaminée?</b>
Les CCP devraient assurer un suivi de leurs plans de redressement et les autorités, de leurs options de résolution privilégiées, afin que ceux-ci soient toujours appropriés, compte tenu des éventuels changements dans la situation de la CCP et des évolutions du marché au sens large. Le cadre dans son ensemble pourrait faire l'objet d'un réexamen après 3 à 5 ans.